



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

Département fédéral des finances DFF

**Secrétariat général DFF**  
Service juridique DFF  
Regulierung

11 décembre 2012

---

## **Rapport explicatif concernant la révision de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPCC)**

---

## I. Introduction

La révision de l'OPCC vise en premier lieu à mettre en œuvre la modification de la loi du 28 septembre 2012 sur les placements collectifs (LPCC). Le projet d'OPCC (P-OPCC) fixe ainsi de manière plus précise l'extension du champ d'application exposé à l'art. 2 LPCC. De même, il précise la notion nouvellement introduite de distribution, avec ses exceptions, et la définition des investisseurs qualifiés. Une réglementation détaillée s'applique désormais aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux, aux tâches de la banque dépositaire ainsi qu'à celles des représentants de placements collectifs étrangers. Quant aux dispositions régissant les produits structurés et les fonds à investisseur unique, elles sont adaptées en fonction des nouvelles normes légales dans le cadre de la réglementation sur les produits.

Certaines dispositions actuelles font l'objet d'adaptations ponctuelles qui ne concernent que l'ordonnance. Ainsi, le P-OPCC renferme des prescriptions plus précises sur les placements autorisés aux fonds immobiliers et aux sociétés en commandite de placements collectifs (SCPC). Quelques dispositions ont également été abrogées, la révision de la LPCC les ayant reprises au niveau de la loi.

## II. Commentaire des dispositions

### Art. 1 P-OPPC (nouveau) Champ d'application

Cette disposition précise l'exclusion du champ d'application, en vertu de l'art. 2, al. 1, let. e, LPCC, des personnes qui distribuent des placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés à partir de la Suisse. Ces investisseurs peuvent être considérés comme qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3, 3<sup>bis</sup> et 3<sup>ter</sup> en vertu du droit étranger applicable à la distribution. Encore faut-il que le droit étranger en question parle d'investisseurs qualifiés en vertu de critères comparables à ceux de la LPCC. C'est ainsi qu'en référence à l'art. 10, al. 3, LPCC, on entend en principe par investisseurs qualifiés les entreprises disposant d'une trésorerie gérée à titre professionnel (let. a), tels les intermédiaires financiers soumis à une surveillance, ou les entreprises d'assurance soumises à une surveillance. Le renvoi à l'art. 6 de l'ordonnance, qui renferme la nouvelle définition des particuliers fortunés, opère un rapprochement de la définition des clients professionnels au sens de la directive européenne 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID)<sup>1</sup>. Quant aux particuliers assimilés à des investisseurs qualifiés dans le droit étranger applicable, ils doivent remplir des conditions équivalentes à celles de l'art. 6 OPCC (let. b). Cette disposition vise à éviter que, dans le cadre de la distribution en Suisse ou à partir de la Suisse, des investisseurs réputés qualifiés sur la base d'une législation étrangère moins sévère ne perdent la protection prévue pour les investisseurs non qualifiés. En référence à l'art. 10, al. 3<sup>ter</sup>, LPCC, la conclusion d'un contrat de gestion de fortune entraîne automatiquement le classement de l'investisseur dans la catégorie des investisseurs qualifiés, et ce également pour les investisseurs étrangers (let. c). La possibilité de la déclaration écrite prévue à l'art. 6a OPCC leur est également ouverte.

L'actuel art. 1 OPCC est repris inchangé et devient l'art. 1a P-OPCC.

### Art. 1b P-OPPC (nouveau) Exceptions au champ d'application (règle «de minimis»)

#### Al. 1

Cet article concrétise le calcul des seuils de la nouvelle règle «de minimis» énoncée à

<sup>1</sup> Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, L 145/1; voir annexe II, ch. I.

l'art. 2, al. 2, let. h, LPCC. Seuls les principes de calcul sont énoncés dans l'ordonnance, pour permettre de tenir suffisamment compte des développements du marché. La FINMA règle les modalités du calcul des seuils et de l'effet de levier.

Sont déterminantes, pour le calcul du seuil, toutes les valeurs patrimoniales des placements collectifs administrés par le gestionnaire. Il sera également tenu compte des valeurs patrimoniales dont l'administration a été déléguée au gestionnaire de placements collectifs. La valeur moyenne des valeurs patrimoniales administrées au cours d'un trimestre fait foi (let. a). Il convient de préciser que les valeurs administrées par des sociétés en situation d'interdépendance sont aussi additionnées pour le calcul du seuil. Cette pratique, conforme à la directive de l'Union européenne sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM), vise à éviter toute répartition des avoirs administrés entre différentes sociétés, effectuée à seule fin de rester en deçà du seuil et de pouvoir ainsi contourner l'obligation d'obtenir une autorisation.

Le seuil peut être calculé sur une base trimestrielle (let. b et c).

Pour déterminer la valeur patrimoniale des placements collectifs qui ne sont pas négociables sur un marché réglementé, à l'instar notamment des placements en *private equity*, le calcul du seuil se base sur les engagements de capital ou sur la valeur nominale du placement collectif (let. d).

#### Al. 2

La FINMA reçoit la compétence de réglementer les modalités détaillées concernant le calcul des valeurs patrimoniales et de l'effet de levier.

#### Al. 3

Le seuil de la règle «de minimis» est absolu. Les gestionnaires de placements collectifs qui dépassent le seuil fixé ne remplissent pas les conditions de l'art. 2, al. 2, let. h, LPCC et sont par conséquent soumis à la loi. Le cas échéant, ils disposent de 30 jours pour soumettre une demande d'autorisation. Seule cette règle permet d'éviter tout risque d'abus, de la part de gestionnaires de placements collectifs faisant en sorte de repasser régulièrement en dessous du seuil en vigueur pour éviter un assujettissement à la loi.

#### Al. 4

L'al. 4 définit la notion de société au sens de l'art. 2, al. 2, let. h, ch. 3; LPCC, en se référant à l'ordonnance du 17 mai 1972 sur les banques<sup>2</sup>. Cette définition est reprise au nouvel art. 1c pour le domaine des placements collectifs.

### **Art. 1c P-OPPC (nouveau)      Unité économique**

Des entreprises forment une unité économique lorsque l'une d'elles détient de manière directe ou indirecte plus de la moitié des voix ou du capital des autres entreprises ou les domine d'une autre manière.

### **Art. 1d P-OPPC (nouveau)      Assujettissement volontaire**

#### Al. 1

Le nouvel art. 2, al. 2<sup>bis</sup>, LPCC offre aux gestionnaires de placements collectifs exclus du champ d'application de la loi en vertu de la règle «de minimis» l'option d'un assujettissement volontaire si, en vertu du droit applicable, ils doivent être soumis à surveillance pour pouvoir exercer leur activité. Afin de pouvoir soumettre une demande d'autorisation, le gestionnaire de placements collectifs doit être établi en Suisse, en vertu du principe de territorialité. En outre, le droit suisse ou étranger applicable doit exiger que l'activité déléguée soit exercée par un gestionnaire de placements collectifs soumis à surveillance.

---

<sup>2</sup> RS 952.02, OB

## Al. 2

En cas de dépôt d'une demande d'autorisation, il faut remplir toutes les exigences légales auxquelles est soumis un gestionnaire de placements collectifs entrant dans le champ d'application de la LPCC en vertu de la loi.

## Art. 3 P-OPPC Distribution

### Al. 1

Selon la définition positive retenue, il faut entendre par «proposition» ou «publicité» au sens de la LPCC tout type d'activité visant à ce que des investisseurs acquièrent des parts de placements collectifs de capitaux. Il n'y a pas lieu de dresser un catalogue plus précis des activités constituant la distribution, les notions de «proposition» ou «publicité» étant facilement compréhensibles.

### Al. 2

L'al. 2 décrit les offres non sollicitées (transactions *execution only*) qui, en vertu de l'art. 3, al. 2, let. a, LPCC, ne sont pas considérées comme distribution. A cet égard, il est important que l'investisseur prenne sa décision d'investissement sans la moindre intervention ou influence d'un intermédiaire financier. Au cas où l'investisseur subirait d'une quelconque manière l'influence par exemple d'un gestionnaire ou d'un distributeur de placements collectifs, il s'agirait de distribution au sens de l'art. 3, al. 1, LPCC. La liste des intermédiaires financiers n'est pas exhaustive: en vertu de l'art. 8 OPCC, une banque par exemple peut très bien faire office de distributeur, sans autorisation de gestionnaire de placements collectifs ou sans autorisation de distribution de placements collectifs (cf. art. 8, al. 1).

### Al. 3

Il est essentiel, pour les exceptions à la notion de distribution visées à l'art. 3, al. 2, LPCC, que le contrat de conseil porte sur une relation de conseil à titre onéreux sur le long terme avec un intermédiaire financier au sens de l'art. 10, al. 3, let. a de la loi. Ainsi, il n'est par exemple pas suffisant qu'une banque conclue avec un investisseur un contrat de conseil portant sur un ou plusieurs placements spécifiques pour que la relation de conseil bénéficie d'une exception à la notion de distribution au sens de l'art. 3, al. 1, LPCC.

### Al. 4

Ne relèvent pas de la distribution au sens de l'art. 3, al. 1, LPCC, la proposition ou la publicité de placements collectifs de capitaux qui s'adressent exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3, let. a (intermédiaires financiers soumis à une surveillance) et let. b (entreprises d'assurance soumises à une surveillance). Ces investisseurs professionnels ne bénéficient donc pas de la protection propre à la LPCC. Par souci de dûment garantir aux autres investisseurs la protection des investisseurs prévue par le législateur, il est justifié de soustraire au regard de tous les autres investisseurs, qualifiés ou non, les placements collectifs de capitaux qui sont exclusivement réservés à ces investisseurs qualifiés.

### Al. 5

Par contre, il doit être possible de rendre accessibles à tout un chacun, dans des publications, les informations et certaines données destinées aux investisseurs sans que cela soit considéré comme de la distribution. De telles publications ne relèvent pas de l'activité de distribution tant qu'elles sont publiées par des intermédiaires soumis à surveillance et qu'elles ne comportent pas de coordonnées. Le cas échéant, ces publications ne remplissent qu'une fonction d'information, et non de «proposition» ou «publicité» au sens de l'al. 1. Contrairement à ce qui est le cas selon l'art. 3, al. 2 de l'actuelle réglementation, la limitation concernant les coordonnées s'applique à toutes les catégories d'investisseurs ainsi qu'aux placements collectifs suisses.

#### Al. 6

L'exception prévue pour les programmes de participation proposés aux collaborateurs, qui ne sont pas considérés comme distribution, doit être interprétée de manière restrictive. Seuls entrent en ligne de compte les investissements effectués directement dans l'entreprise de l'employeur. Il peut aussi s'agir de sociétés appartenant à un groupe et soumises à une direction commune par une participation majoritaire ou d'une autre manière.

En outre, une telle participation ne peut s'adresser qu'à des collaborateurs bénéficiant d'un contrat de travail non résilié ou pour qui cette participation constitue un élément du salaire. Est ainsi exclue la distribution de parts de placements collectifs qui ne respecte pas les prescriptions légales en matière de distribution, par exemple la distribution à des fins de financement d'une entreprise par un cercle d'investisseurs allant au-delà de celui des collaborateurs.

#### Al. 7

Les prescriptions relatives aux placements collectifs de capitaux qui sont exclusivement réservés aux intermédiaires financiers soumis à une surveillance au sens de l'art. 10, al. 3, let. a et b de la loi ainsi qu'à la publication de certaines informations par des intermédiaires financiers soumis à surveillance s'appliquent par analogie aux produits structurés au sens de l'art. 5 de la loi.

### **Art. 4 P-OPPC Produits structurés**

#### Al. 1

La réglementation sur les produits structurés figurant dans la LPCC et l'OPCC est limitée à la distribution à des investisseurs non qualifiés. D'où l'exigence que ces produits soient émis, garantis ou assortis de sûretés équivalentes par un intermédiaire financier soumis à surveillance au sens de l'art. 5, al. 1, le. a, ch. 1 à 4.

La condition selon laquelle tout établissement étranger qui émet, garantit ou assortit de sûretés équivalentes un produit structuré distribué à des investisseurs non qualifiés doit disposer d'un établissement en Suisse, à moins que la cotation du produit structuré à une bourse suisse ne satisfasse aux exigences de transparence, reste inchangée (al. 1, let. b).

#### Al. 1<sup>bis</sup>

Un tiers promet, par voie de garantie, de fournir la prestation de l'émetteur. En cas d'inexécution, ce tiers est tenu de fournir la prestation. Un garant répond de l'exécution de la prestation promise vis-à-vis des investisseurs dans les produits structurés à hauteur de sa couverture de responsabilité. Une sûreté équivalente au sens de la loi doit par conséquent offrir une couverture de responsabilité équivalente.

Une sûreté équivalente peut être remise sous différentes formes, comme par exemple une reprise cumulative de dette (let. a, ch. 1); l'intermédiaire financier soumis à surveillance peut aussi doter financièrement l'émetteur de sorte qu'il puisse satisfaire aux créances découlant du produit structuré (let. a, ch. 2). Cette sûreté équivalente doit être juridiquement exécutable.

La règle est la même en cas de mise à disposition d'une sûreté réelle (let. b). Celle-ci doit être conçue de façon à déployer les mêmes effets qu'une sûreté personnelle. Une sûreté réelle doit permettre de satisfaire en tout temps et de manière exhaustive à toutes les prétentions juridiques des investisseurs, et le cas échéant pouvoir être invoquée par ceux-ci en Suisse.

#### Al. 1<sup>ter</sup>

Les sociétés à but spécial qui procèdent à la distribution de produits structurés à des investisseurs non qualifiés ne peuvent avoir d'autre but que l'émission de produits structurés.

Les investisseurs sont les bailleurs de fonds de ces sociétés, dont la fortune sert à émettre des produits structurés et à couvrir les créances résultant de cette émission. Si le produit financier est (également) ouvert aux investisseurs non qualifiés, il doit être distribué par un intermédiaire financier soumis à surveillance au sens de l'art. 5, al. 1, let. a, de la loi (art. 5, al. 1<sup>bis</sup>, LPCC).

#### *Al. 2*

Si un produit structuré ne satisfait pas aux exigences de l'art. 5, al. 1 de la loi, le prospectus simplifié devra le mentionner expressément et de manière bien visible.

#### *Al. 5*

Le contenu du prospectus simplifié provisoire, dont les informations ne sont données qu'à titre indicatif doit, comme le prospectus simplifié définitif, être défini dans le cadre de l'autorégulation (cf. al. 3).

### **Art. 5 P-OPPC Définition**

#### *Al. 1 à 3*

Un placement collectif doit posséder au moins deux investisseurs indépendants. Ceux-ci sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs – hormis les placements dans un même placement collectif – gérés distinctement d'un point de vue juridique et effectif. Ainsi, un placement collectif ne peut par exemple viser à faire bénéficier d'un régime fiscalement privilégié des biens matrimoniaux communs. La réglementation des al. 1 et 2 ne s'applique pas aux sociétés appartenant à un même groupe (al. 3). Ces dernières doivent pouvoir continuer d'investir dans un fonds constitué pour elles (cf. art. 2, al. 2, let. h, ch. 3, LPCC).

#### *Al. 4 et 5*

Le cercle des investisseurs admis pour les fonds à investisseur unique est élargi aux entreprises d'assurance soumises à une surveillance, aux collectivités de droit public et aux institutions de prévoyance dont la trésorerie est gérée à titre professionnel selon l'art. 10, al. 3, let. b et c. Le cas échéant, la restriction du cercle des investisseurs sera expressément mentionnée, de manière bien visible, dans la documentation soumise à approbation en vertu de l'art. 15, al. 1, LPCC.

### **Art. 6 P-OPCC Investisseurs qualifiés**

#### *Al. 1, let. a*

Désormais, toute personne disposant d'une fortune d'au moins 500 000 francs peut être considérée comme un investisseur qualifié, pour autant qu'elle dispose parallèlement d'une formation personnelle et d'une expérience professionnelle comparables à celles d'un investisseur institutionnel au sens de l'art. 10, al. 3, LPCC. La comparaison porte sur les compétences et les connaissances des personnes qui gèrent la trésorerie à titre professionnel auprès d'investisseurs institutionnels. Le projet renonce à la condition d'exécution d'un certain nombre de transactions financières au cours d'un laps de temps défini, comme l'exige la réglementation européenne, dans la mesure où il est possible de contourner cette condition.

#### *Al. 1, let. b*

Par analogie à l'actuelle disposition de l'al. 1, le P-OPCC conserve le critère unique de fortune importante, tout en en élevant la limite inférieure à un minimum de 5 millions de francs. Si l'investisseur prouve qu'il détient effectivement une telle fortune, il n'est plus soumis à l'exigence des connaissances et de l'expérience du marché financier.

L'investisseur doit encore satisfaire aux critères déterminants énoncés aux let. a et b de l'al. 1 au moment de l'acquisition des placements collectifs (al. 1, phrase introductive).

## *Al. 2 à 6*

Les placements financiers qui peuvent être pris en compte dans la fortune au sens de l'al. 1 sont désormais énoncés expressément dans l'ordonnance (al. 2) et correspondent aux placements financiers cités au ch. 14 de la Circulaire 2008/8 de la FINMA. Les placements directs dans l'immobilier, les prétentions en matière d'assurances sociales ainsi que les avoirs de la prévoyance professionnelle (piliers 2 et 3a) ne sont toujours pas considérés comme des placements financiers (ch. 15 Circulaire 2008/8; al. 3). Cette exclusion souligne que les placements financiers doivent consister en des actifs liquides.

Sont désormais admises à titre d'exception les valeurs patrimoniales immobilières s'élevant à un maximum de 2 millions de francs (al. 4). Celles-ci doivent cependant être prises en compte à leur valeur nette, qui correspond à la valeur vénale estimée, sous déduction de toutes les dettes grevant le bien immobilier, telles que les droits de gage immobiliers et les impôts.

La FINMA définit la manière dont l'investisseur doit apporter la preuve qu'il dispose du niveau suffisant de connaissances et d'expérience du marché. Quant à la preuve relative à la fortune de l'investisseur, ce dernier l'apporte par écrit, en produisant des relevés de compte, etc. (al. 5 et 6).

### **Art. 6a P-OPCC Déclaration écrite**

#### *Al. 1*

Selon l'art. 10, al. 3<sup>bis</sup>, LPCC, les particuliers fortunés au sens de l'art. 6 de l'ordonnance ne sont plus automatiquement considérés comme des investisseurs qualifiés. S'ils entendent renoncer à la protection renforcée des investisseurs prévue par la LPCC, ils doivent désormais en faire la demande expresse par écrit.

#### *Al. 2*

L'intermédiaire financier et le gestionnaire indépendant avec lesquels les investisseurs ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune selon l'art. 3, al. 2, let. b et c, LPCC doivent indiquer leur statut d'investisseurs qualifiés à leurs clients de gestion de fortune et leur expliquer les conséquences qui en découlent. Ils doivent également signaler à ces investisseurs qu'ils peuvent bénéficier de la protection renforcée des investisseurs en déclarant par écrit qu'ils ne veulent pas être considérés comme des investisseurs qualifiés.

### **Art. 8 P-OPCC Dispense de l'obligation d'obtenir une autorisation**

La modification du titre est de nature purement linguistique.

Les représentants de placements collectifs étrangers ne sont plus cités aux al. 1 et 2. L'activité de représentant de placements collectifs étrangers suppose des connaissances spécifiques. La crise financière a révélé que ces connaissances étaient lacunaires, voire inexistantes chez bon nombre de directions de fonds, de banques et de négociants en valeurs mobilières qui exercent une autre activité principale. C'est pourquoi les représentants doivent désormais obligatoirement obtenir une autorisation. Les directions de fonds, les banques, les négociants en valeurs mobilières et les entreprises d'assurance qui doivent obtenir une autorisation pour leur activité de représentant de placements collectifs étrangers disposent d'un délai transitoire de deux ans pour se conformer à cette obligation (cf. art. 144, al.1).

De plus, la Poste Suisse a été rayée de l'al. 3 puisqu'elle exerce, via PostFinance, une activité de distribution nécessitant une autorisation d'agir en tant que banque au sens de la loi sur les banques.

## **Art. 9 P-OPCC      Gestionnaires de placements collectifs étrangers**

Cette disposition est abrogée étant donné que la loi oblige désormais les gestionnaires de placements collectifs étrangers à obtenir une autorisation.

## **Art. 12, al. 3 et 12a, P-OPCC      Organisation**

Dans un souci d'harmonisation avec les normes internationales, en particulier avec la directive européenne AIFM, les titulaires d'une autorisation doivent séparer, du point de vue fonctionnel et hiérarchique, la gestion des risques, le système interne de contrôle et le compliance des fonctions opérationnelles, notamment celles liées à la gestion du portefeuille. Le but est de limiter le risque de conflits d'intérêts et de promouvoir le bon fonctionnement du contrôle.

Dès lors, le contenu de l'actuel art. 12, al. 3 est supprimé et repris en détail dans le nouvel art. 12a.

## **Art. 13a, 14 et 15, P-OPCC      Distribution de placements collectifs étrangers aux investisseurs du grand public**

Les nouvelles dispositions régissent la documentation, les changements d'organisation et les modifications de documents ainsi que les obligations d'annoncer. La réglementation actuelle de la distribution de placements collectifs étrangers aux investisseurs du grand public ayant fait ses preuves, elle est en principe maintenue.

### *Art. 13a (nouveau)*

Cet article énumère les documents de placements collectifs étrangers ouverts également aux investisseurs non qualifiés qui doivent être soumis à la FINMA pour approbation. Les Informations clés pour l'investisseur selon l'annexe 3 de l'ordonnance doivent être soumises au lieu du prospectus simplifié. Afin de protéger les investisseurs, la FINMA s'assure que les Informations clés pour l'investisseur de placements collectifs étrangers comportent des indications sur le représentant, le service de paiement et le lieu où les documents déterminants peuvent être obtenus.

En principe, le placement collectif étranger doit soumettre à l'approbation de la FINMA les documents qui, selon le droit du pays dans lequel il a son siège ou son administration, correspondent aux documents qui devraient être soumis pour approbation en Suisse (let. e).

### *Art. 14, al. 2, let. c et art. 15, al. 3, 4, let. b et c*

Les modifications des documents de placements collectifs étrangers selon l'art. 15 LPCC ne doivent toujours pas être soumises pour approbation à la FINMA (art. 14, al. 2, let. a). Le représentant est toutefois tenu d'annoncer immédiatement à la FINMA les modifications des documents déterminants effectuées dans le pays où est établi le siège des placements collectifs étrangers. La FINMA constate la conformité à la loi des documents modifiés. Elle peut ainsi intervenir dans le cas des placements collectifs étrangers distribués en Suisse à des investisseurs non qualifiés. Sont exemptées de l'obligation d'obtenir une approbation les modifications de documents qui concernent des restrictions de vente et de distribution, ces modifications n'étant pas considérées comme des modifications du contrat (art. 14, al. 2, let. c).

L'art. 15 mentionne le prospectus simplifié et les Informations clés pour l'investisseur (al. 3). L'al. 4, let b renvoie au nouvel art. 13 a concernant les documents de placements collectifs étrangers. La let. c de cette disposition est abrogée étant donné que la résiliation de contrats de représentation selon l'art. 120, al. 2<sup>bis</sup>, LPCC doit faire l'objet d'une approbation préalable de la FINMA.

## **Section 2: Conditions d'autorisation pour les gestionnaires de placements collectifs organisés selon le droit suisse**

Vu que selon l'art. 18, al. 1, let. c de la loi, la forme juridique de la succursale d'un gestionnaire étranger de placements collectifs est également désormais admise en Suisse, l'ordonnance prévoit des dispositions différentes pour les gestionnaires de placements collectifs organisés selon le droit suisse et pour ceux qui sont organisés selon le droit étranger. Ces derniers sont régis par les art. 29a à 29f de la nouvelle section 2a de l'ordonnance.

La révision partielle de la loi a en outre harmonisé les exigences applicables aux titulaires suisses d'une autorisation avec les standards internationaux, lesquels accordent une importance prépondérante aux prescriptions en matière de fonds propres. A des fins d'équivalence et de protection des investisseurs, les prescriptions en matière de fonds propres applicables aux gestionnaires de placements collectifs ont été alignées sur ces standards.

### **Art. 19 à 22 P-OPCC Capital minimal et garantie, éléments de capital et prescriptions en matière de fonds propres**

L'art. 19, al. 1, ainsi que l'art. 20, al. 2 et 3, let. b, ont été formellement adaptés à l'art. 18 de la loi, lequel n'admet plus que la forme de la personne morale pour les gestionnaires de placements collectifs.

Les gestionnaires doivent toujours disposer d'un capital minimal de 200 000 francs. S'ils gèrent des placements collectifs étrangers (art. 18a, al. 3, let. a, LPCC), le capital minimal s'élève à 500 000 francs (art. 19, al. 1 et 1<sup>bis</sup>). Cette disposition garantit l'équivalence avec la directive AIFM. Comme la gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers est assortie d'un risque de réputation accru, un capital minimal légèrement plus élevé que celui prévu par l'art. 9 de la directive AIFM se justifie.

De plus, les gestionnaires doivent détenir des fonds propres d'un montant qui équivaut au minimum à un quart des coûts fixes, et à 0,02% de la valeur du portefeuille qui excède 250 millions de francs, mais à 20 millions de francs au maximum (art. 21, al. 1). Les gestionnaires doivent, afin de couvrir les risques potentiels en matière de responsabilité civile, détenir des fonds propres supplémentaires ou souscrire une assurance responsabilité civile professionnelle (art. 21, al. 2<sup>bis</sup>).

Les dispositions ont été adaptées à la nouvelle réglementation de l'art. 18 de la loi, lequel n'admet plus que la forme de la personne juridique pour les gestionnaires de placements collectifs.

Les gestionnaires de placements collectifs disposent d'un délai transitoire d'un an pour satisfaire aux nouvelles prescriptions en matière de capital (cf. art. 144c, al. 2)

### **Art. 24 P-OPCC Délimitation du domaine d'activité**

L'al. 1 a été adapté à la nouvelle réglementation de l'art. 18 de la loi. Celui-ci n'admet plus que la forme de la personne morale pour les gestionnaires de placements collectifs.

### **Art. 24a P-OPCC Tâches**

Cette nouvelle disposition ajoute au catalogue non exhaustif des tâches du gestionnaire de placements collectifs figurant à l'art. 18a, al. 3 de la loi, des prestations sur le marché secondaire exécutées au nom et pour le compte du client. Afin de maintenir une certaine souplesse, l'énumération n'est pas non plus exhaustive. Il convient cependant de relever que la mention d'autres activités dans les prescriptions relatives aux placements collectifs ne dispense pas le gestionnaire de placements collectifs de l'obligation d'obtenir une autorisation ou de devoir satisfaire aux exigences légales correspondantes. Ainsi, le

gestionnaire de placements collectifs ne peut agir en tant que négociant étant donné que cette activité doit satisfaire à des exigences particulières en matière de fonds propres.

### **Art. 25, 27, 28 P-OPCC Convention, directives d'organisations professionnelles, établissement des comptes**

Ces dispositions ont été adaptées à la nouvelle réglementation de l'art. 18 de la loi. Celui-ci n'admet plus que la forme juridique de la personne morale pour les gestionnaires de placements collectifs.

### **Art. 26 P-OPCC Délégation de tâches**

Les actuels al. 1 et 2 ont été repris à l'art. 18b de la loi et peuvent donc être abrogés dans l'ordonnance.

Par analogie à la directive européenne AIFM, le nouvel art. 26 mentionne également expressément l'interdiction des conflits d'intérêt pour le gestionnaire de placements collectifs qui délègue ses tâches.

### **Art. 29 P-OPCC Consolidation**

La compétence de la FINMA de soumettre les gestionnaires de placements collectifs à une surveillance consolidée est désormais énoncée à l'art. 18, al. 2 de la loi. Elle peut donc être abrogée dans l'ordonnance.

### **Section 2a: Conditions d'autorisation pour les gestionnaires de placements collectifs organisés selon le droit étranger**

Dans cette nouvelle section, les art. 29a à 29f régissent les gestionnaires étrangers de placements collectifs et leurs succursales par analogie avec les prescriptions de l'ordonnance de la FINMA sur les banques étrangères<sup>3</sup>. Pour leur activité commerciale, les succursales sont toutefois soumises en principe aux mêmes dispositions et exigences que les autres intermédiaires financiers assujettis à la surveillance dans le domaine des placements collectifs.

### **Art. 29a P-OPCC Gestionnaires étrangers de placements collectifs**

#### *Al. 1*

Cette disposition concrétise l'art. 18, al. 1, let. c, LPCC et définit la notion de gestionnaire étranger de placements collectifs (al. 1).

#### *Al. 2*

L'al. 2 vise à éviter qu'un gestionnaire de placements collectifs s'établisse à l'étranger et fonde, depuis là, une succursale en Suisse dirigée en fait par ledit gestionnaire à l'étranger qui doit satisfaire ainsi, le cas échéant, à des exigences en matière de surveillance moins strictes applicables aux gestionnaires étrangers de placements collectifs.

### **Art. 29b P-OPCC Obligation d'obtenir une autorisation et conditions d'octroi de l'autorisation**

#### *Al. 1*

Le gestionnaire étranger de placements collectifs exploite une succursale en Suisse lorsqu'il occupe durablement des personnes qui pratiquent pour lui la gestion de fortune à titre

---

<sup>3</sup> Ordonnance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers sur les banques étrangères en Suisse (OBE-FINMA; RS 952.111).

professionnel, au sens de la LPCC, en Suisse ou depuis la Suisse.

#### *Al. 2*

Cette disposition concrétise les exigences énoncées à l'art. 18, al. 1, let. c, LPCC applicables au gestionnaire étranger de placements collectifs qui entend exploiter une succursale en Suisse (let. a à e). Celui-ci doit ainsi disposer de moyens financiers suffisants et de personnel qualifié (let. a). La surveillance à laquelle il est assujéti est réputée appropriée lorsqu'elle vise une protection efficace des investisseurs et s'exerce effectivement (let. b). Le devoir des autorités de surveillance étrangères d'informer immédiatement la FINMA s'il survient des événements ne serait-ce que de nature à mettre en danger les intérêts des clients ou leurs avoirs concrétise davantage la coopération et l'échange de renseignements entre la FINMA et les autorités de surveillance étrangères compétentes (let. d, en relation avec l'art. 18, al. 1, let. c, ch. 3, LPCC). Le terme de «clients» englobe tous les clients de la succursale et du gestionnaire étranger de placements collectifs, par exemple aussi les placements collectifs qu'il gère (let. e). En tant que gestionnaire de placements collectifs au sens de la législation suisse (art. 18, al. 1, phrase introductive, LPCC), la succursale doit en outre satisfaire aux exigences relatives à l'autorisation selon les art. 14 ss LPCC, et les art. 10 ss OPCC (let. f). La succursale doit ensuite être inscrite au registre du commerce. Le gestionnaire étranger doit apporter la preuve que cela est possible sous la raison de commerce prévue (let. g).

#### *Al. 3*

Cette disposition permet à la FINMA d'exiger d'un gestionnaire étranger de placements collectifs qui fait partie d'un groupe actif dans le domaine financier d'être assujéti à une surveillance consolidée à l'étranger.

#### *Al. 4 et 5*

En vertu de l'al. 2, let. a, le gestionnaire étranger de placements collectifs doit en principe mettre à disposition les moyens financiers nécessaires à la succursale. La FINMA peut cependant obliger celle-ci à fournir des sûretés lorsqu'elle est d'avis que la protection des clients l'exige.

La FINMA doit avoir autorisé l'ouverture de la succursale avant que celle-ci ne puisse être inscrite au registre du commerce (al. 5).

### **Art. 29c P-OPCC Succursales multiples**

La succursale au sens de l'art. 18, al. 1, let. c, LPCC est une des formes juridiques autorisées de gestionnaire de placements collectifs (art. 18, al. 1, let. c, phrase introductive, LPCC). Chacun de ces gestionnaires doit par conséquent requérir une autorisation de la FINMA (al. 1, let. a). Cependant, s'il existe plusieurs succursales, il suffit qu'une seule d'entre elles assume le rôle de point de contact avec la FINMA (al. 1, let. b). Les succursales doivent en outre respecter collectivement les exigences légales et un seul rapport d'audit suffit, par analogie à la réglementation concernant les succursales de banques étrangères (al. 2).

### **Art. 29d P-OPCC Comptes annuels et clôtures intermédiaires de la succursale**

Les prescriptions relatives à l'établissement des comptes figurant dans l'ordonnance sur les banques étrangères de la FINMA s'appliquent également par analogie aux succursales de gestionnaires étrangers de placements collectifs. La succursale doit établir des clôtures intermédiaires en plus des comptes annuels.

Les clôtures intermédiaires doivent respecter les prescriptions suisses en matière d'établissement des comptes lorsque les prescriptions applicables au gestionnaire étranger de placements collectifs ne sont pas conformes aux normes internationales (al. 1). La succursale doit présenter séparément ses créances et ses engagements envers le

gestionnaire étranger de placements collectifs ou envers les entreprises ou les sociétés immobilières actives dans le domaine financier (al. 2, 3). La succursale n'est pas tenue de publier ses comptes annuels et ses clôtures intermédiaires (al. 4).

#### **Art. 29e P-OPCC Rapport d'audit**

Cette disposition correspond à l'art. 10 OBE-FINMA. Le rapport d'audit doit être rédigé dans une langue officielle suisse. La succursale doit en outre veiller à le transmettre à l'organe du gestionnaire étranger de placements collectifs responsable de l'activité de la succursale.

#### **Art. 29f P-OPCC Dissolution d'une succursale**

Afin de protéger ses clients, le gestionnaire étranger de placements collectifs qui souhaite dissoudre une succursale doit préalablement demander l'autorisation à la FINMA.

#### **Art. 30 P-OPCC Conditions d'autorisation**

Cette disposition est adaptée à la nouvelle définition de la distribution.

#### **Art. 30a P-OPCC Distribution par des intermédiaires financiers**

La distribution de placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés implique que l'on mandate au préalable un représentant et un service de paiement (art. 120, al. 4, LPCC), de manière à garantir que cette catégorie d'investisseurs disposent eux aussi d'un point de contact en Suisse. A cet égard, les obligations du représentant doivent se limiter à la distribution (cf. art. 131a P-OPCC). Il peut distribuer lui-même les parts des placements collectifs étrangers qu'il représente ou en confier la distribution à des tiers (cf. également les commentaires relatifs à l'art. 131a P-OPCC). Les intermédiaires financiers qui distribuent des placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés devront satisfaire à ces nouvelles exigences dans un délai de deux ans (cf. art. 144c, al. 3).

#### **Art. 32 P-OPCC Devoir de fidélité spécial dans le cas de placements immobiliers**

L'art. 63, al. 4, LPCC confère à la FINMA la compétence d'accorder, pour de justes motifs, des dérogations à l'interdiction d'effectuer des transactions avec des personnes proches au sens de l'art. 63, al. 2 et 3, LPCC. Le Conseil fédéral règle les critères de dérogation.

En principe, une dérogation peut être accordée pour tous les placements collectifs ouverts, indépendamment du cercle des investisseurs. Ces derniers doivent être informés de manière transparente et compréhensible de la possibilité d'acquérir des valeurs immobilières de personnes proches ou de leur en céder. Cela suppose que les documents du fonds signalent cette possibilité aux investisseurs avant toute acquisition de parts du fonds immobilier (al. 5, let. a). Ensuite, ils doivent également être informés de façon appropriée d'une transaction concrète. En cas de cession, la direction du fonds ou la SICAV est tenue d'informer les investisseurs 60 jours avant la réalisation de la transaction par le biais des organes légaux de publication et de communiquer le prix d'achat offert (al. 5, let. c). La let. b reprend la condition définie à l'art. 63, al. 4 LPCC.

A l'issue de la transaction, la direction du fonds ou la SICAV établit un rapport détaillé sur la transaction. Ce rapport contient en outre les résultats de l'évaluation effectuée par l'expert permanent (al. 6, let. a). Dans le cadre de l'audit ordinaire de la direction du fonds, la société d'audit confirme le respect du devoir de fidélité spécial (al. 6, let. b). Ces mesures garantissent que les investisseurs sont exhaustivement informés des transactions immobilières et que ces dernières ont été conclues au juste prix. Le rapport annuel doit en outre mentionner toutes les transactions effectuées avec des personnes proches (al. 6, let. c).

En revanche, toute dérogation est exclue pour des transactions avec des personnes proches

portant sur des valeurs immobilières pour lesquelles la direction du fonds ou la SICAV a érigé des constructions ou mené d'importants projets de construction. Pour ce type de valeurs immobilières il existe un danger que le risque du projet de construction soit transféré de la personne proche aux investisseurs. Ainsi, par exemple, une entreprise de construction pourrait céder un terrain à un fonds immobilier dans le cas d'une construction à fort risque. Le fonds serait alors en mesure de réaliser la construction à la charge et aux risques des investisseurs. L'entreprise de construction acquerrait le bien immobilier en cas de réussite du projet ou en abandonnerait la propriété au fonds en cas d'échec.

### **Art. 32a P-OPCC Conflits d'intérêts**

La nouvelle disposition concrétise le devoir de fidélité au sens de l'art. 20, al. 1, let. a, LPCC et adapte la réglementation suisse aux normes internationales. Les détenteurs d'une autorisation doivent agir en toute indépendance et se préoccuper uniquement de la défense des intérêts des investisseurs. Des mesures organisationnelles et administratives doivent permettre de constater, d'empêcher et de surveiller les conflits d'intérêts, et de les rendre publics s'ils sont inévitables.

### **Art. 34 P-OPCC Devoir d'information**

Les détenteurs d'une autorisation sont tenus d'informer spontanément et de manière détaillée les investisseurs des risques, des coûts et des droits liés à leurs investissements. Le nouvel al. 2<sup>bis</sup> exige également la transparence pour ce qui est des coûts liés à la distribution. Il convient à tout le moins de signaler aux investisseurs les émoluments perçus par le gestionnaire lorsqu'il acquiert pour le compte de ses clients des placements collectifs qu'il gère (al. 4).

### **Art. 34a P-OPCC Obligation d'inventaire**

L'obligation d'inventaire nouvellement introduite à l'art. 24, al. 3, LPCC concerne les activités relevant de la notion de distribution au sens de l'art. 3 LPCC. L'obligation de consigner par écrit les besoins du client et les raisons motivant les recommandations émises pour l'acquisition d'un produit financier doit être réglée au niveau de l'autorégulation reconnue comme standard minimal par la FINMA. Les intermédiaires financiers devant disposer de suffisamment de temps pour se plier à l'obligation d'inventaire, la présente disposition ne sera mise en vigueur que le 1<sup>er</sup> janvier 2014.

### **Art. 36 à 38 P-OPCC Contenu du contrat de fonds de placement**

En vertu de l'art. 26, al. 3, LPCC, le contenu minimal du contrat de fonds de placement est défini par le Conseil fédéral. Comme jusqu'ici, le contrat renseigne sur la politique de placement, sur les frais imputés à la fortune du fonds et aux compartiments et sur les frais mis à la charge des investisseurs. Certaines indications, relatives notamment au siège de la direction du fonds, au gestionnaire de fonds collectifs et à la banque dépositaire (art. 36, al. 1, let. b) ou au droit de souscription des investisseurs (let. m) sont dorénavant explicitement citées dans l'intérêt de la transparence. Pour ce qui est plus particulièrement des indications relatives aux frais (art. 37), on veille à ce que la réglementation demeure au moins comparable à celle de l'UE. La FINMA est en outre habilitée à définir d'autres exigences ou modifications quant au contenu du contrat de fonds de placement, en fonction de l'évolution au plan international (art. 36, al. 4).

Le coût des publications occasionné par la direction du fonds, par exemple suite à une infraction aux prescriptions de placement, ne peut être imputé à la fortune collective ou à un compartiment (art. 37, al. 2, let. h).

### **Art. 39 P-OPCC Organes de publication**

Les publications peuvent se faire dans les médias écrits ou sur des plateformes

électroniques accessibles au public et reconnues par la FINMA. En cas de modification du contrat de fonds de placement, les investisseurs disposent d'un délai de 30 jours à compter de la publication pour faire valoir leurs objections (art. 27, al. 3, LPCC). Dans de telles procédures, la date de la publication et le contenu doivent donc par conséquent pouvoir être fixés de manière sûre et univoque. Les organes de publication choisis doivent à cette fin disposer d'un système d'archivage qui exclut toute modification ultérieure du contenu et de la date de publication. Cette exigence est par exemple satisfaite par la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC).

### **Art. 48, al. 3, P-OPCC      Montant des fonds propres**

En vertu de l'art. 29, al. 2, LPCC, la direction du fonds peut assumer la gestion de placements collectifs étrangers. En ce qui concerne les autres prestations selon l'art. 29 de la loi fournies par la direction, l'actuel art. 48, al. 3 de l'ordonnance renvoie aux dispositions de l'ordonnance sur les fonds propres<sup>4</sup>. Ainsi, la direction assumant la gestion de placements collectifs étrangers devrait uniquement satisfaire aux exigences en matière de fonds propres selon l'ordonnance sur les fonds propres, ce qui ne serait pas adéquat. Pour cette raison, il convient en ce qui concerne les exigences en matière de fonds propres de limiter le champ d'application de l'art. 92 OFR aux prestations selon l'art. 29, al. 1, de la loi.

### **Art. 48, al. 4 et 4<sup>bis</sup>, 51, 54 et 55 P-OPCC      Nouvelle réglementation pour les SICAV**

La révision partielle de la loi a permis aux SICAV de déléguer l'administration du portefeuille directement à un gestionnaire de placements collectifs soumis à une surveillance reconnue (art. 36, al. 3, LPCC). Pour cette raison, les définitions des SICAV « autogérées » et « à gestion externe » ont été adaptées (art. 51 P-OPCC). En ce qui concerne la SICAV à gestion externe, l'art. 51, al. 2, P-OPCC dispose expressément que la gestion comprend également la distribution. En d'autres termes, la distribution doit également être déléguée à une direction de fonds autorisée. Cela se justifie du fait que la direction du fonds est responsable tant des décisions concernant l'émission et le rachat de parts que de la surveillance d'éventuels sous-traitants.

Pour ce qui est de la structure des SICAV à gestion externe telle que l'autorise déjà le droit en vigueur, dans laquelle l'administration et la gestion du portefeuille sont déléguées à une direction de fonds collectifs autorisée, il n'y a pas lieu d'adapter les dispositions sur les fonds propres. En revanche, ces dispositions doivent être adaptées pour les SICAV à gestion externe qui délèguent leur administration à une direction de fonds autorisée et la gestion du portefeuille directement à un gestionnaire de fonds collectifs. Une SICAV à gestion externe présentant cette structure doit assortir sa fortune totale de fonds propres, car les fonds propres que doivent détenir la direction du fonds pour l'administration (cf. art. 48, al. 4<sup>bis</sup>, P-OPCC) et le gestionnaire de placements collectifs (cf. art. 21 P-OPCC) ne satisfont pas au principe d'adéquation du rapport entre les fonds propres et la fortune totale. Le montant des fonds propres nécessaires à ces SICAV à gestion externe est déterminé par les dispositions régissant les SICAV autogérées (art. 55, al. 3, P-OPCC). Lorsqu'une SICAV à gestion externe ne délègue que l'administration à une direction de fonds autorisée, la direction du fonds doit disposer pour cette activité de fonds propres suffisants afin de garantir les risques en responsabilité civile liés à cette activité et d'éventuelles prétentions à ce titre de la SICAV à gestion externe (art. 48, al. 4<sup>bis</sup>, P-OPCC). A cet égard, il faut tenir compte du fait que l'administration s'étend au calcul des valeurs nettes d'inventaire et à l'émission et au rachat de parts.

---

<sup>4</sup> Ordonnance du 1<sup>er</sup> janvier 2003 sur les fonds propres (OFR); RS 952.03

### **Art. 57 P-OPCC Dissolution de compartiments**

Cette disposition étant dorénavant inscrite au niveau de la loi à l'art. 41, al. 2, LPCC, elle peut être abrogée dans l'ordonnance.

### **Art. 62a P-OPCC Banque dépositaire**

Etant donné que les SICAV doivent elles aussi recourir à une banque dépositaire, la nouvelle disposition du chapitre 2 relatif aux SICAV renvoie à l'obligation d'annoncer au sens de l'art. 15, al. 2, et aux prescriptions sur l'indépendance des représentants de la direction du fonds vis-à-vis de la banque dépositaire (art. 45).

### **Art. 64 P-OPCC Conseil d'administration**

La désignation de la banque dépositaire est l'une des tâches du conseil d'administration (al. 1, let. c). Dorénavant, lorsque la FINMA dispensera une SICAV de cette obligation en se fondant sur l'art. 44a, al. 2, LPCC, le conseil d'administration devra également mandater l'établissement correspondant (al. 1, let. c).

### **Art. 65 et 66 P-OPCC Délégation de tâches**

L'art. 65 est adapté à la modification de l'art. 36, al. 3, LPCC et règle toutes les délégations autorisées de tâches du conseil d'administration à des tiers. Le nouvel al. 1<sup>bis</sup> renvoie aux art. 30 et 31, al. 1 à 5, LPCC, de sorte que l'art. 66 peut être abrogé.

### **Art. 71 P-OPCC Valeurs mobilières**

Les fonds suisses en valeurs mobilières correspondent aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM, en anglais : UCITS). Pour des raisons d'équivalence, les prescriptions suisses concernant les placements autorisés pour les fonds suisses de valeurs mobilières doivent se fonder sur les exigences pour partie très détaillées de la réglementation européenne des OPCVM. En vue de préserver la transparence de la réglementation suisse et conformément à l'art. 53 de la loi, la FINMA doit avoir la compétence d'adapter aux dispositions de la réglementation européenne les placements autorisés pour les fonds de valeurs mobilières (al. 3).

### **Art. 73 P-OPCC Investissements dans d'autres placements collectifs**

L'al. 2, let. b, est adapté à l'art. 55, al. 2 de la directive européenne sur les OPCVM. Un fonds en valeurs mobilières peut investir jusqu'à concurrence de 30 % dans des fonds non OPCVM. Ces fonds doivent cependant être l'équivalent d'un OPCVM ou d'un fonds suisse en valeurs mobilières au sens de l'art. 53 ss LPCC (cf. commentaires relatifs à l'art. 71).

Etant donné qu'en vertu de la réglementation de l'UE, le prospectus simplifié pour les fonds en valeurs mobilières (Key Investor Information Document, KIID) indique les « frais courants » et non la commission de gestion, les indications relatives à la commission de gestion ne devront plus figurer que dans le règlement du fonds et dans le prospectus, en vertu de l'al. 4.

### **Art. 73a P-OPCC Structures de fonds maîtres-nourriciers**

En vertu de l'art. 73, al. 2, let. a, OPCC, les fonds de placement collectifs suisses ne peuvent pas investir en tant que fonds nourriciers dans un fonds maître. Par contre, l'Union européenne autorise des structures de fonds maîtres-nourriciers (cf. art. 58 ss de la directive OPCVM-IV<sup>5</sup>), raison pour laquelle elles devraient également être admises en Suisse.

---

<sup>5</sup> Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), JO L 302/32

Les exigences vis-à-vis des OPCVM nourriciers selon la directive OPCVM sont reprises par analogie dans le nouvel art. 73a. L'al. 1 décrit la structure fonds maîtres-nourriciers. L'al. 2 énumère les placements autorisés. La FINMA règle les modalités (al. 4). Le fait que, contrairement à la directive OPCVM, la LPCC et son ordonnance règlent tous les types de fonds, le fonds nourricier ne doit pouvoir investir que dans un fonds maître de même nature (al. 3).

#### **Art. 80 P-OPCC Répartition des risques liés aux opérations OTC et aux instruments dérivés**

La réglementation des al. 1 et 2 correspond par analogie à celle de l'art. 52, al. 1, de la directive OPCVM. S'inspirant de l'art. 43, al. 3, de la directive d'exécution 2010/43/UE, qui autorise les Etats membres à créer une base légale permettant la prise en compte du risque de contrepartie, le nouvel al. 4 de l'art. 80 dispense de prendre en considération, dans le calcul du risque de contrepartie, les créances garanties sous la forme d'actifs disponibles suffisants au sens de l'art. 12 de l'ordonnance sur les liquidités.

#### **Art. 86 P-OPCC Placements autorisés**

##### *Al. 1*

En vertu de l'al. 1, les prescriptions relatives aux placements autorisés s'appliquent dès lors explicitement aux fonds immobiliers contractuels et aux fonds organisés en SICAV immobilières.

##### *Al. 2*

L'al. 2 précise qu'une mention doit dorénavant indiquer non seulement si les terrains font partie du fonds de placement ou de la SICAV immobilière, mais aussi s'ils font partie des compartiments du fonds immobilier ou de la SICAV immobilière. La version française est corrigée de manière à ce que l'inscription au registre foncier ne fasse plus l'objet d'une simple annotation, mais d'une mention explicite, comme dans la version allemande.

##### *Al. 4*

Dans sa nouvelle teneur, la disposition précise la notion de terrain équipé et immédiatement constructible. Des terrains non construits ne peuvent être acquis que s'ils sont équipés, s'il existe un permis de construire exécutoire et si les travaux de construction peuvent débiter sans délai. L'exigence de l'équipement du terrain vise à garantir que les travaux de construction puissent débiter rapidement après la délivrance du permis de construire. Cette restriction empêche, dans l'intérêt de la protection des investisseurs, que des terrains illiquides soient repris par le fonds immobilier.

#### **Art. 87 P-OPCC Répartition des risques et restrictions**

L'adaptation de l'al. 3, let. b, tient compte du fait que notamment en ce qui concerne les propriétaires fonciers publics et les institutions d'utilité publique ne cèdent plus leurs terrains qu'en droit de superficie. Il s'agit aussi de tenir compte du problème qu'avec le temps, la valeur de la construction diminue alors que celle du terrain augmente. Par conséquent, la part autorisée est relevée à 30 %. Il convient donc de relever également le pourcentage figurant à l'al. 4, qui passe à 40 %. A cet égard, il y a lieu de préciser que, dans des cas particuliers, la FINMA peut autoriser des dérogations aux prescriptions sur la répartition des risques (al. 5).

#### **Art. 91 P-OPCC Instruments financiers dérivés**

En vertu de l'art. 91, il est désormais possible d'assurer la couverture des risques de crédit par le biais d'instruments financiers dérivés. Ainsi, les fonds immobiliers peuvent se prémunir contre le risque de défaut de paiement du locataire ou contre le risque d'entreprise générale.

### **Art. 91a P-OPCC Personnes proches**

Eu égard aux devoirs de fidélité spéciaux dans le cas des placements immobiliers (cf. également l'art. 32, al. 5 et 6), la notion de personne proche doit être comprise de manière large. Une liste non exhaustive des personnes « proches » au sens de l'art. 63, al. 2 et 3, de la loi contribue avant tout à la sécurité du droit (al. 1). Tant la direction du fonds que la SICAV et la banque dépositaire sont concernées par cette disposition.

### **Art. 92 P-OPCC Estimation des immeubles lors de leur acquisition ou de leur vente**

#### *Al. 1*

L'art. 64, al. 1, LPCC règle explicitement la désignation des experts chargés des estimations. C'est pourquoi les experts en question ne sont pas mentionnés une seconde fois au niveau de l'ordonnance.

#### *Al. 3*

En cas de vente, on peut renoncer à une nouvelle estimation du terrain lorsque l'estimation précédente date de trois mois au plus et que les conditions n'ont pas sensiblement changé. Une modification sensible des conditions doit être comprise au sens strict. Ainsi, des catastrophes naturelles (avalanches, inondations), un incendie ou une modification de la réglementation de l'aménagement du territoire peuvent par exemple être qualifiés de modifications sensibles des conditions. L'idée à l'origine de cette réglementation est de garantir un équilibre entre le risque de perte et le coût de l'estimation.

### **Art. 96 P-OPCC Compétences spéciales**

La réglementation en vigueur, qui repose sur une charge moyenne, permet aux fonds immobiliers de grever certains immeubles jusqu'à 100 % de leur valeur vénale et la totalité du portefeuille immobilier jusqu'à concurrence de la moitié de leur valeur vénale. Avec un tel taux de nantissement, le fonds immobilier risque de ne pas pouvoir satisfaire les demandes de rachat des investisseurs en raison de liquidités insuffisantes. De plus, les fonds immobiliers étant généralement cotés à une bourse suisse, ils sont soumis à de vastes obligations de transparence et de publication. Il s'ensuit que des rachats substantiels sur le marché secondaire sont généralement liés à des rachats sur le marché primaire, ce qui peut conduire là encore à des insuffisances de liquidités. La publicité sur le marché secondaire liée à la cotation en bourse peut de surcroît affaiblir le pouvoir de négociation lors de la vente de l'immeuble. C'est pourquoi les différents immeubles peuvent désormais être grevés à hauteur de 30 % de leur valeur vénale (al. 1).

Un délai de cinq ans après l'entrée en vigueur de la disposition est accordé pour la mise en conformité avec cette nouvelle prescription (cf. les dispositions transitoires, art. 144c, al. 4, P-OPCC).

### **Art. 99 P-OPCC Placements autorisés**

L'adaptation ne concerne que la version allemande. La notion de « marchandises » («*Waren*») est plutôt inhabituelle, raison pour laquelle les dénominations françaises de « matières premières » et de « titres sur matières premières » sont reprises.

### **Art. 102a P-OPCC Organisation**

La réglementation des banques dépositaires ne porte actuellement que sur les principes; dans la perspective de la reconnaissance de l'équivalence, elle est également précisée et concrétisée au niveau de l'ordonnance. Désormais, une organisation appropriée et un personnel suffisamment qualifié pour assumer les activités d'une banque dépositaire sont exigés (al. 1).

La garde des actifs et la fonction de contrôle vis-à-vis de la direction du fonds exigent par ailleurs un nombre suffisant de personnes responsables. Ainsi, une banque dépositaire devra prévoir pour l'accomplissement de ses tâches au moins trois postes à temps plein occupés par des personnes disposant du droit de signature (al. 2).

#### **Art. 104 P-OPCC Tâches**

L'al. 1 précise dans sa nouvelle teneur les tâches de la banque dépositaire en s'alignant sur les normes internationales, notamment sur les réglementations des directives OPCVM et AIFM. La banque dépositaire est responsable de la surveillance ordinaire des flux de paiements des placements collectifs. Elle doit gérer les relevés et les comptes de manière à pouvoir en tout temps attribuer aux divers placements collectifs les biens qu'elle garde. Pour ce qui est des biens qui ne peuvent faire l'objet d'une garde physique, elle contrôle les rapports de propriété. Les al. 2 et 3 ne subissent pas de changement.

#### **Art. 105a P-OPCC Tâches en cas de délégation de la garde**

En vertu de l'art. 73, al. 2<sup>bis</sup>, LPCC, la garde d'instruments financiers ne peut être confiée qu'à un tiers ou à un dépositaire central de titres soumis à la surveillance. Par analogie avec la réglementation européenne, l'art. 105a définit les exigences minimales vis-à-vis des tiers ou des dépositaires centraux mandatés. Ces exigences s'inspirent de celles auxquelles doit satisfaire la banque dépositaire (al. 1). Conformément à l'art. 145, al. 3, de la loi, la banque dépositaire qui délègue une tâche doit surveiller le respect constant des exigences minimales de la part des tiers ou des dépositaires centraux mandatés (al. 2).

#### **Art. 107a P-OPCC Informations clés pour l'investisseur dans des fonds en valeurs mobilières et autres fonds en placements traditionnels**

Dans cette disposition, le prospectus simplifié est remplacé par les Informations clés pour l'investisseur.

De plus, compte tenu des prescriptions européennes sur les informations clés pour l'investisseur (KIID<sup>6</sup>), les nouveaux al. 3<sup>bis</sup> et 3<sup>ter</sup> instaurent la possibilité de sélectionner des classes de parts représentatives pour présenter une ou plusieurs catégories de classes de parts du fonds de placement (al. 3<sup>ter</sup>).

#### **Art. 108 P-OPCC Paiement ; titrisation des parts**

Comme à l'art. 8, al. 3, La Poste suisse est biffée à l'al. 1 de cette disposition (cf. les commentaires relatifs à l'art. 8).

L'al. 2 règle la remise physique de certificats aux investisseurs qui en font la demande, lorsque le règlement du fonds le prévoit. Dans ce cas, la banque dépositaire incorpore les droits de l'investisseur dans des papiers-valeurs sans valeur nominale, qui peuvent être libellés au nom d'une personne déterminée ou au porteur. Dans la perspective de l'accord qui devrait être conclu entre la Suisse et les Etats-Unis afin de faciliter la mise en œuvre du FATCA, la disposition supprime la possibilité d'incorporer et d'émettre des titres au porteur. Grâce à cette nouvelle réglementation, les placements collectifs pourront dans les meilleurs délais satisfaire aux exigences requises pour avoir la qualité d'établissements financiers enregistrés conformes au FATCA. L'accord FATCA exigeant que les certificats au porteur soient d'ici au 31 décembre 2016 convertis en papiers-valeurs libellés au nom d'une personne donnée, une disposition correspondante est introduite à l'art. 144c, al. 5.

---

<sup>6</sup> Cf. l'art. 26, al. 3 à 5, du Règlement (UE) N° 583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010 mettant en œuvre la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations clés pour l'investisseur et les conditions à remplir lors de la fourniture des informations clés pour l'investisseur ou du prospectus sur un support durable autre que le papier ou au moyen d'un site web ; JO L 176/1

## **Art. 117 P-OPCC But**

### *Al. 1*

Le but de la société en commandite de placements collectifs (SCPC) est déjà limité expressément au niveau de la loi. Le but de cette forme de société est d'offrir une alternative aux fonds de placement permettant d'accueillir des placements collectifs dont la fortune est protégée.

Dans le cadre de la révision partielle de la LPCC, les tentatives d'élargir le but des SCPC à des activités entrepreneuriales ont finalement été abandonnées. Il convient de signaler à ce propos que les sociétés exerçant une activité commerciale ou industrielle ne sont pas soumises à la loi en vertu de l'art. 2, al. 2, let. d.

La disposition au niveau de l'ordonnance précise que la SCPC ne peut gérer que sa propre fortune, et qu'elle ne peut pas fournir de prestations à des tiers ou agir en tant qu'entrepreneur à des fins commerciales. Cette restriction vise à éviter des conflits entre les intérêts des investisseurs et ceux des créanciers de la société en commandite, voire des intérêts même de cette dernière. La protection des investisseurs s'en verrait notablement affaiblie. On rappellera à ce propos que des clients de gestionnaires de fortune et des caisses de pensions comptent au nombre des investisseurs exclusivement qualifiés des SCPC.

### *Al. 2 et 3*

La SCPC doit investir le capital accumulé dans des projets à risques. Elle doit également pouvoir contrôler l'utilisation correcte de ses investissements. Elle peut le faire par exemple lorsque ses organes défendent ses intérêts au sein du conseil d'administration d'une entreprise dans laquelle elle a investi du capital risque. Cette pratique est d'ailleurs courante. D'autres possibilités de placement sont expressément mentionnées à l'art. 121 (al. 2). A des fins de détermination de l'orientation stratégique des entreprises et des projets financés, la SCPC peut prendre le contrôle des droits de vote des entreprises (al. 3, let. a). Elle peut aussi exercer un contrôle en siégeant au sein des organes de ses participations (al. 3, let. b).

## **Art. 118 P-OPCC Associés indéfiniment responsables**

Dans le cadre de la révision de la loi, l'al. 1 de cette disposition a été intégré à l'art. 98, al. 2<sup>bis</sup>, LPCC, de sorte qu'il peut être abrogé au niveau de l'ordonnance.

## **Art. 119 P-OPCC Contrat de société**

Sur demande motivée, la FINMA pourra dorénavant autoriser un contrat de société établi en une autre langue, notamment en anglais. Le cas peut se produire par exemple lorsque les investisseurs de la SCPC sont tous domiciliés à l'étranger (al. 4).

## **Art. 121 P-OPCC Autres placements**

Les autres placements autorisés mentionnés à l'al. 1, let. a comptent désormais également des projets d'infrastructure. L'al. 3 précise expressément que des projets de construction, des projets immobiliers et des projets d'infrastructure ne sont admissibles que s'il s'agit de financer des projets de tiers, dont l'entrepreneur n'est d'aucune façon lié à la SCPC.

Ainsi, il s'agit par exemple d'empêcher une entreprise de construction de créer une SCPC dans le seul but de financer ses propres projets de construction et projets immobiliers par le biais de cette société, au lieu de réaliser des projets rentables de cette nature au profit des investisseurs, ou d'empêcher l'entreprise de construction d'acquérir de la SCPC des projets prometteurs en lui abandonnant les autres projets (al. 3 et 4).

Des placements alternatifs au sens de l'al. 1, let. b resteront autorisés. A propos de ce type de placements, il convient de tenir compte du fait que la SCPC est un placement collectif

fermé dans lequel les investisseurs n'ont aucun droit légal direct ou indirect au remboursement de leurs parts à la valeur nette d'inventaire (cf. art. 9, al. 2, LPCC). En tant qu'instrument de placement fermé, la SCPC convient particulièrement aux placements non liquides tels que le capital-investissement (*private equity*), qui impliquent des durées d'investissement de sept à dix ans. Les placements alternatifs n'étant pas assortis de telles restrictions au droit de l'investisseur de demander en tout temps le rachat de ses parts, ils ne nécessitent pas d'instrument fermé.

### **Art. 122a et 122b Apport minimal et propres actions des organes de la SICAF**

Suite à la révision de la loi, la SICAF est également tenue de détenir un minimum de fonds propres (art. 110, al. 2, LPCC). Le Conseil fédéral a été chargé de régler le rapport entre les fonds propres et la fortune totale de la SICAF.

Pour ce qui est de la SICAF, il convient de tenir compte du fait qu'en qualité de société anonyme, elle constitue au sens du droit des obligations le placement collectif lui-même. Dès lors, contrairement au placement collectif contractuel, la SICAF ne dispose pas d'une direction du fonds qui, en tant que société anonyme au sens du droit suisse, apporte des fonds propres séparés de la fortune collective. Sa structure à la fois de société anonyme et de placement collectifs ne lui permet pas de subdiviser sa fortune en actions des entrepreneurs et en actions des investisseurs, contrairement aux SICAV auxquelles le droit des obligations ne s'applique que par analogie. Dans le but d'imposer une certaine responsabilité aux organes dirigeants des SICAF, ces derniers sont tenus de maintenir en permanence un certain rapport entre leurs propres actions et leur fortune totale (art. 122b). Les prescriptions relatives à ce rapport s'alignent entièrement sur la réglementation applicable aux SICAV (cf. art. 48, al. 2). Les fonds propres de la SICAF se montent au plus à 20 millions de francs (art. 122b, al. 1). De plus, les fondateurs d'une SICAF doivent libérer un apport minimal de 500'000 francs en espèces (art. 122a, al. 1) Cet apport minimal doit être maintenu en permanence (art. 122a, al. 2).

### **Art. 128 P-OPCC Contrats écrits de représentation et de service de paiement**

En vertu de l'art. 120, al. 1, de la loi, la FINMA doit approuver la distribution à des investisseurs non qualifiés de placements collectifs étrangers, en Suisse ou à partir de la Suisse. En revanche, les placements collectifs étrangers distribués uniquement à des investisseurs qualifiés n'ont pas besoin d'approbation (art. 120, al. 4, LPCC). Sur le plan rédactionnel, les al. 1 et 2 sont adaptés à cette distinction.

Conformément à l'art. 124 de la loi, le nouvel al. 3 précise le contenu essentiel du contrat de représentation. Cette disposition ne distingue plus entre les placements collectifs étrangers autorisés à la distribution et ceux qui sont dispensés d'une approbation en vertu de l'art. 120, al. 4, LPCC. Elle s'applique ainsi aux deux catégories de placements collectifs étrangers.

Pour des raisons de sécurité juridique et d'efficacité, la FINMA est tenue de publier une liste des pays avec lesquels elle a conclu une convention de coopération et d'échange de renseignements en vertu de l'art. 120, al. 2, let. e, LPCC (al. 4).

### **Art. 128a P-OPCC Obligations du représentant**

Pour remplir ses obligations au sens de l'art. 124 de la loi, le représentant doit disposer d'une organisation appropriée, c'est-à-dire d'un personnel suffisamment qualifié. Il s'assurera également que les personnes chargées des tâches de représentation attestent des connaissances spécialisées requises.

### **Art. 131a P-OPCC Obligations du représentant lors de la distribution à des investisseurs qualifiés**

Cette disposition vise à empêcher qu'un promoteur étranger puisse conclure directement un

contrat de distribution avec des intermédiaires financiers selon l'art. 19, al. 1<sup>bis</sup>, LPCC, et que la distribution à des investisseurs qualifiés puisse s'effectuer en Suisse sans désignation d'un représentant. Pour sa part, le représentant ne peut conclure des contrats de distribution qu'avec des intermédiaires financiers au sens de l'art. 19, al. 1<sup>bis</sup>, LPCC, soumis à un régime de surveillance approprié (al. 1). Cette prescription garantit d'une part qu'un représentant soit désigné en Suisse pour la distribution de placements collectifs étrangers destinés exclusivement à des investisseurs qualifiés. D'autre part, le représentant s'assure lors de la conclusion d'un contrat de distribution avec un intermédiaire financier étranger que ce dernier est soumis à une surveillance appropriée.

Pour garantir que les investisseurs qualifiés en Suisse connaissent le représentant et le service de paiement, les documents du fonds de placement étranger disponibles en Suisse doivent toujours mentionner le représentant, le service de paiement et le for (al. 2). Le représentant doit en outre s'assurer que ces documents peuvent être obtenus auprès de lui (al. 3).

### **Art. 133 P-OPCC Prescriptions de publication et d'annonce**

Cette disposition est adaptée, sur le plan formel également, à la modification de l'art. 120, al. 1, LPCC. Le nouvel al. 5 précise explicitement que le représentant de placements collectifs étrangers distribués uniquement à des investisseurs qualifiés n'a aucune obligation en matière de publication et d'annonce.

### **Art. 144c P-OPCC Dispositions transitoires de la modification du ...**

Les dispositions transitoires règlent les délais d'adaptation aux nouvelles dispositions au sens des art. 8, al. 1, 19 à 22, 30a, 96, al. 1 et 108, al. 2 (cf. à ce propos les commentaires relatifs aux diverses dispositions).

## **Annexe 1 Contenu minimal du prospectus**

Le contenu minimal du prospectus est adapté aux nouvelles prescriptions concernant le contenu du contrat de fonds de placement. Ainsi, les indications sur le calcul et le montant des rémunérations à la charge du placement collectif se fondent sur le coefficient de la totalité des coûts («*total expense ratio*», TER ; ch. 1.12), car cette notion inclut la commission liée aux résultats («*performance fee*») et permet une meilleure transparence des coûts. En ce qui concerne les Informations clés pour l'investisseur (KIID), les indications sur les coûts reposent sur les «frais courants». Ces informations clés garantissent la comparabilité des divers placements collectifs.

## **Annexe 2 Prospectus simplifié pour fonds immobiliers**

Dorénavant, il ne sera plus nécessaire d'indiquer au titre des informations économiques (ch. 3) le taux de rotation du portefeuille (*portfolio turnover rate*, PTR), la mention d'un tel taux n'étant pas judicieuse pour les fonds immobiliers suisses.

## **Modification du droit en vigueur:**

### **Ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA<sup>7</sup>**

La modification de l'art. 13, al. 3 de la loi et de l'art. 8 exige l'adaptation du ch. 2.2 de l'annexe à l'Oém-FINMA. Les dérogations à l'obligation d'autorisation pour les représentants

---

<sup>7</sup> Oém-FINMA ; RS 956.122

d'autres titulaires d'autorisation sont supprimées.

## **Ordonnance sur les audits des marchés financiers<sup>8</sup>**

### **Art. 5, al. 1, OA-FINMA**

Le maintien des conditions facilitées de l'agrément des sociétés d'audit des gestionnaires de placements collectifs pourrait mettre en péril la qualité de la surveillance des gestionnaires suisses de placements collectifs. En vertu de l'art. 20, al. 1, let. e, de la directive AIFM, la délégation de la gestion d'un fonds européen à un gestionnaire (suisse) de fortune ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance. La suppression des conditions facilitées de l'agrément des sociétés d'audit de gestionnaires de placements collectifs au sens de l'art. 5, al. 1, let. b et c, se justifie également dans la perspective de l'introduction de la règle «de minimis» selon l'art. 2, al. 2, de la loi.

Les expériences faites durant la crise financière ont montré que l'activité des représentants de placements collectifs étrangers était essentielle sous l'angle de la protection des investisseurs. Le contrôle de l'activité des représentants implique des connaissances particulières dans ce domaine. Les audits effectués auprès des représentants ont montré que les conditions facilitées de l'agrément devaient être revues en ce qui concerne les exigences quant à l'expérience des auditeurs afin de garantir la qualité des contrôles.

### **Section 9 : Dispositions finales : art. 30 OA-FINMA**

En vertu des dispositions transitoires, les sociétés d'audit qui ne répondent pas aux conditions énumérées à l'art 5 OA-FINMA révisé disposent d'un délai d'un an pour apporter les preuves de leur conformité au droit.

---

<sup>8</sup> OA-FINMA ; RS 956.161